

房地产

三中全会再提新型城镇化，强调行业风险化解

证券研究报告

2024年07月21日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

王雯

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521120005

wangwena@tfzq.com

鲍荣富

分析师

SAC 执业证书编号: S1110520120003

baorongfu@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 《房地产-行业投资策略:房地产行业首席联盟培训》 2024-07-16
- 《房地产-行业研究周报:住房信贷继续少增,“提前还贷”或有升温》 2024-07-14
- 《房地产-行业研究周报:国企土地盘活基金成立,供求关系调节加速》 2024-07-07

行业追踪 (2024.7.13-2024.7.19)

中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议于2024年7月15日至18日举行。全会提出,城乡融合发展是中国式现代化的必然要求。必须统筹新型工业化、新型城镇化和乡村全面振兴,全面提高城乡规划、建设、治理融合水平,促进城乡要素平等交换、双向流动,缩小城乡差别,促进城乡共同繁荣发展。要健全推进新型城镇化体制机制,巩固和完善农村基本经营制度,完善强农惠农富农支持制度,深化土地制度改革。

我们认为,本次三中全会对城乡要素平等交换、双向流动和城乡差别缩小的强调,延续了22年《“十四五”新型城镇化实施方案》的城镇化发展思路并提出更高发展要求,即推动城镇化发展进程的同时注重迁移人口的市民化及提供基本公共服务等保障,并注重“要素交换及流动”的加速,其中或涉及到土地、劳动力、资金等多维度现阶段流动受限要素,并在制度层面予以完善与支持,如土地制度改革等。

全会指出,要统筹好发展和安全,落实好防范化解房地产、地方政府债务、中小金融机构等重点领域风险的各项举措。中央财办分管日常工作的副主任韩文秀在中共中央新闻发布会上表示:下一步,要贯彻落实好党的二十届三中全会精神,加快构建房地产发展新模式,消除过去“高负债、高周转、高杠杆”的模式弊端,建设适应人民群众新期待的“好房子”,更好满足刚性和改善性住房需求,并建立与之相适应的融资、财税、土地、销售等基础性制度。需要指出,我国新型城镇化仍在持续推进,房地产高质量发展还有相当大的空间。

今年年初,住建部、金融监管总局建立了城市房地产融资协调机制,随后相关制度不断完善,助力企业项目获得融资支持;5月,央行设立3000亿元保障性住房再贷款用于收购企业已建成未售商品房,推动房地产企业缓解困难和压降债务。以上举措均旨在化解房地产领域风险。我们认为,全会表态反映出政策端将保持积极主动,防范房地产行业风险扩大化,继续传递供给侧积极政策信号。而需求侧在新型城镇化支撑下仍具备发展空间和机遇,两者均是我们判断行业或以“软着陆”方式,完成周期调整并由“增量”向“存量”过渡的重要前提。

7月新房同比增速转负,二手房同比继续回暖

新房市场本周成交217万平,月度同比-3.71%,相较上月改善17.97pct;累计库存11369万平,一线、二线、三线及以下去化加速。二手房市场本周成交184万平,月度同比+23.57%,相较上月改善17.62pct。7月8日-7月14日,土地市场成交建面1772万平,滚动12周同比-28.39%;成交总额258亿元,滚动12周同比-54.17%;全国平均溢价率5.03%,滚动12周同比-2.85pct。

本周申万房地产指数-0.72%,较上周下跌1.83pct,涨幅排名17/31,跑输沪深300指数2.64pct。H股方面,本周Wind香港房地产指数-4.70%,较上周下降8.40pct,涨幅排序8/11,领先恒生指数0.09pct;克而瑞内房股领先指数为-5.58%,较上周下跌7.97pct。

投资建议:需求侧,中央层面政策调整后,预计各地未来将有更多需求刺激举措落地,同时市场或将等待成交量边际变化以检验政策效力,在此期间博弈行情或有望延续。供给侧,政府收储模式的开启将推动房企的资产修复,融资协调机制也有望继续发力,行业供给侧改革或接近尾声,信用修复利好行业信心稳固。伴随24年下半年高基数效应消退,销售同比降幅有望进一步收窄,发生二次下滑概率或较低。基本面止跌企稳前我们认为需求不稳、政策不止,短期继续看好供需政策双向发力对板块行情的持续驱动。**标的方面,建议关注**1)未出险优质非国企:龙湖集团、滨江集团、绿城中国、万科A/万科企业等。2)地方国企:越秀地产、建发国际集团、城建发展等。3)龙头央企:中国海外发展、招商蛇口、保利发展、华润置地等;4)租赁企业:贝壳。

风险提示:行业信用风险蔓延;行业销售下行超预期;因城施策力度不及预期

内容目录

1. 本周观点：三中全会再提新型城镇化，强调行业风险化解.....	3
1.1. 投资建议.....	3
2. 成交概览.....	4
2.1. 新房市场.....	4
2.1.1. 新房成交情况.....	4
2.1.2. 新房推盘去化.....	5
2.2. 二手房市场.....	6
2.3. 土地市场.....	7
3. 本周融资动态.....	8
4. 行业与个股情况.....	10
4.1. 行业涨跌与估值情况.....	10
4.1.1. A股市场.....	10
4.1.2. H股市场.....	11
5. 重要公告概览.....	13
6. 风险提示.....	14

1. 本周观点：三中全会再提新型城镇化，强调行业风险化解

中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议于 2024 年 7 月 15 日至 18 日在北京举行。

全会提出，城乡融合发展是中国式现代化的必然要求。必须统筹新型工业化、新型城镇化和乡村全面振兴，全面提高城乡规划、建设、治理融合水平，促进城乡要素平等交换、双向流动，缩小城乡差别，促进城乡共同繁荣发展。要健全推进新型城镇化体制机制，巩固和完善农村基本经营制度，完善强农惠农富农支持制度，深化土地制度改革。

根据《国家新型城镇化规划 2014-2020 年》中主要指标的发展目标中，至 2020 年，常住人口及户籍人口城镇化水平分别计划达到 60%、45%左右。截至 2020 年末，全国常住人口城镇化率达到 63.89%，户籍人口城镇化率提高到 45.4%，但两者差值扩大。

2022 年 7 月，国家发展改革委印发《“十四五”新型城镇化实施方案》，坚持把推进农业转移人口市民化作为新型城镇化的首要任务。目标到 2025 年，户籍人口城镇化率与常住人口城镇化率差距明显缩小。户籍改革制度在此过程中发挥重要作用。2023 年，户口迁移政策全面放开放宽，城区常住人口 300 万以下城市的落户限制基本取消，300 万以上城市的落户条件有序放宽，超过 1.5 亿农业转移人口和其他常住人口在城镇落户。

我们认为，本次三中全会对城乡要素平等交换、双向流动和城乡差别缩小的强调，延续了 22 年《“十四五”新型城镇化实施方案》的城镇化发展思路并提出更高发展要求，即推动城镇化发展进程的同时注重迁移人口的市民化及提供基本公共服务等保障，并注重“要素交换及流动”的加速，其中或涉及到土地、劳动力、资金等多维度现阶段流动受限要素，并在制度层面予以完善与支持，如土地制度改革等。

全会指出，要统筹好发展和安全，落实好防范化解房地产、地方政府债务、中小金融机构等重点领域风险的各项举措。

中央财办分管日常工作的副主任韩文秀在中共中央新闻发布会上表示：“要坚持消化存量和优化增量相结合，进一步落实和完善房地产新政策，切实做好保交房工作，盘活存量商品房和土地资源。下一步，要贯彻落实好党的二十届三中全会精神，加快构建房地产发展新模式，消除过去“高负债、高周转、高杠杆”的模式弊端，建设适应人民群众新期待的“好房子”，更好满足刚性和改善性住房需求，并建立与之相适应的融资、财税、土地、销售等基础性制度。需要指出，我国新型城镇化仍在持续推进，房地产高质量发展还有相当大的空间。”

今年年初，住建部、金融监管总局建立了城市房地产融资协调机制，随后相关制度不断完善，助力企业项目获得融资支持；5 月，央行设立 3000 亿元保障性住房再贷款用于收购企业已建成未售商品房，推动房地产企业缓解困难和压降债务。以上举措均旨在化解房地产领域风险。我们认为，全会表态反映出政策端将保持积极主动，防范房地产行业风险扩大化，继续传递供给侧积极政策信号。而需求侧在新型城镇化支撑下仍具备发展空间和机遇，两者均是我们判断行业或以“软着陆”方式，完成周期调整并由“增量”向“存量”过渡的重要前提。

1.1. 投资建议

需求侧，中央层面政策调整后，预计各地未来将有更多需求刺激举措落地，同时市场或将等待成交量边际变化以检验政策效力，在此期间博弈行情或有望延续。供给侧，政府收储模式的开启将推动房企的资产修复，融资协调机制也有望继续发力，行业供给侧改革或接近尾声，信用修复利好行业信心稳固。伴随 24 年下半年高基数效应消退，销售同比降幅有望进一步收窄，发生二次下滑概率或较低。基本面上止跌企稳前我们认为需求不稳、政策不止，短期继续看好供需政策双向发力对板块行情的持续驱动。

标的方面，建议关注 1) 未出险优质非国央企：龙湖集团、滨江集团、绿城中国、万科 A/

万科企业等。2) 地方国企：越秀地产、建发国际集团、城建发展等。3) 龙头央企：中国海外发展、招商蛇口、保利发展、华润置地等；4) 租赁企业：贝壳。

表 1：A 股重点标的估值与盈利预测

股票代码	公司名称	最新日报价 (元)	最新日市值 (亿元)	年初至今涨跌幅	年初至今涨跌幅	EPS (元)				PE (TTM)				业绩增速				
						2021A	2022A	2023A	2024E	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2021A	2022A	2023A	2024E
A股																		
000002.SZ	万科A	7.06	842	-0.8%	-32.5%	1.9	1.9	1.7	0.5	8.2	6.0	9.2	4.1	12.9	-45.7%	0.4%	-9.2%	-68.1%
600048.SH	保利发展	9.19	1,100	-1.7%	-7.2%	2.3	1.5	1.7	1.1	6.7	6.4	6.7	5.5	8.6	-5.4%	-33.0%	9.4%	-36.3%
001979.SZ	招商蛇口	9.51	862	-0.7%	-0.2%	1.1	0.5	0.7	0.9	8.0	6.4	14.0	13.2	10.6	-15.3%	-58.9%	53.1%	24.3%
601155.SH	新城控股	9.56	216	-4.1%	-16.2%	5.6	0.6	1.7	0.5	5.8	4.0	4.6	5.5	19.7	-17.4%	-88.9%	181.7%	-72.2%
600383.SH	金地集团	3.20	144	-2.1%	-26.2%	2.1	1.4	1.1	0.3	6.3	6.7	4.9	3.0	11.2	-9.5%	-35.1%	-20.9%	-73.3%
600325.SH	华发股份	6.14	169	-2.2%	-9.9%	1.2	0.9	1.0	0.7	4.7	4.0	5.9	6.1	8.5	10.1%	-19.3%	7.5%	-27.8%
002244.SZ	滨江集团	8.27	257	-1.3%	13.8%	1.0	1.2	1.4	1.0	8.6	5.2	7.3	6.0	8.7	30.1%	23.6%	14.0%	-30.3%
001914.SZ	招商积余	9.97	104	-1.0%	-16.4%	0.5	0.6	0.7	0.8	48.0	43.8	27.0	13.7	12.0	17.9%	15.7%	29.7%	14.2%
600266.SH	城建发展	3.99	86	-4.1%	-17.6%	0.3	-0.4	0.4	0.5	10.1	10.8	-15.0	9.1	8.6	-48.0%	-244.4%	-201.5%	6.9%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2024 年 7 月 19 日

资料来源：Wind，天风证券研究所

表 2：H 股重点标的估值与盈利预测

股票代码	公司名称	最新日报价 (港元)	最新日市值 (亿港元)	年初至今涨跌幅	年初至今涨跌幅	EPS (港元)				PE (TTM)				业绩增速				
						2021A	2022A	2023A	2024E	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2021A	2022A	2023A	2024E
H股																		
0688.HK	中国海外发展	13.02	1,425	-3.1%	-2.3%	3.7	2.1	2.3	2.5	4.1	3.8	5.3	5.6	5.3	-8.5%	-42.1%	10.1%	5.5%
0960.HK	龙湖集团	10.68	723	-4.6%	-12.5%	3.5	3.6	1.9	1.9	13.7	8.8	5.5	5.6	5.6	19.3%	2.1%	-47.3%	0.6%
1109.HK	华润置地	25.35	1,808	-4.9%	-5.0%	4.5	3.9	4.4	4.4	7.6	6.2	7.3	5.8	5.7	8.7%	-13.3%	11.7%	1.1%
0123.HK	越秀地产	5.43	219	-1.8%	-12.1%	0.9	1.0	0.8	0.9	6.1	3.9	8.4	6.9	6.3	-15.5%	10.2%	-19.4%	9.7%
1908.HK	建发国际集团	14.20	286	-3.5%	-8.0%	1.7	2.4	2.5	2.5	8.2	7.6	9.2	5.7	5.7	51.5%	40.3%	2.0%	-0.6%
3900.HK	绿城中国	6.39	162	-4.3%	-14.0%	1.8	1.1	1.2	1.4	21.9	9.3	7.8	5.2	4.5	17.7%	-38.3%	13.1%	16.1%
9979.HK	绿城管理控股	4.54	91	-3.8%	-5.9%	0.3	0.4	0.5	0.6	19.7	15.1	15.7	9.4	7.4	28.7%	31.7%	30.8%	27.1%
6049.HK	保利物业	27.50	152	-1.8%	-1.2%	1.5	2.0	2.5	2.9	53.6	36.9	22.2	11.0	9.5	25.6%	31.6%	24.8%	16.8%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2024 年 7 月 19 日

资料来源：Wind，天风证券研究所

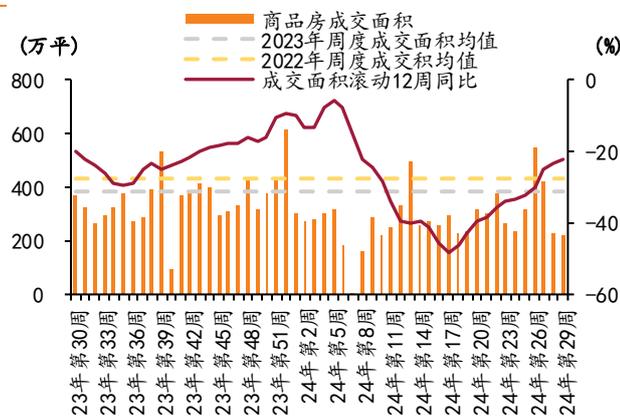
2. 成交概览

2.1. 新房市场

2.1.1. 新房成交情况

7月13日-7月19日，60城商品房成交面积为217万平，移动12周同比增速为-22.17%，增速较上期提升1.50pct；月度同比-3.71%，相较上月改善17.97pct。分能级看，一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为67、130、20万平，移动12周同比增速分别为-15.60%、-24.66%、-19.23%，增速较上期分别变化+1.53pct、+1.18pct、+4.14pct，与历史相比，一线、二线、三线及以下降幅收窄。

图 1：50 城商品房成交面积



移动 12 周同比计算口径：本周及本周以前 11 周商品房成交面积之和/去年同期商品房成交面积之和，即对商品房成交面积求移动平均同比，本文中提到的其他“移动同比”也通过此方法计算

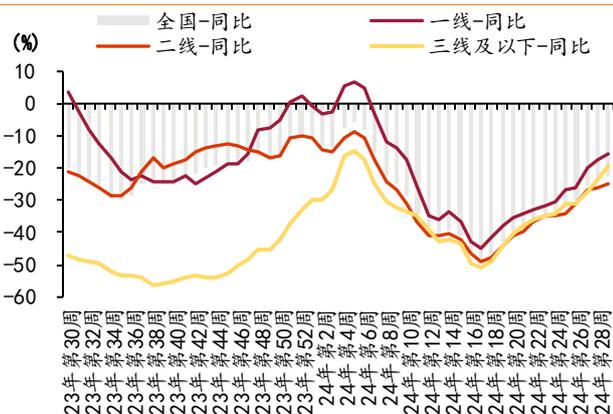
图 2：50 城商品房成交面积-月度同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

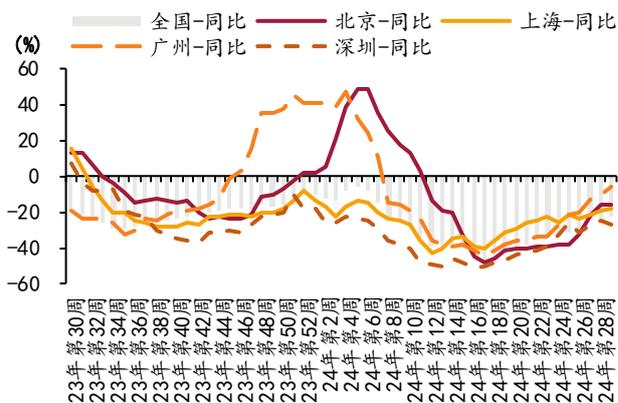
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 3: 分能级商品房成交面积-移动 12 周同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 4: 一线 4 城商品房成交面积-移动 12 周同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 5: 商品房成交面积热力图

	24/07	24/06	24/05	24/04	24/03	24/02	24/01	23/12	23/11	23/10	23/09	23/08	23/07	23/06	23/05	23/04	23/03	23/02	23/01	22/12	22/11	22/10	22/09	22/08
全部城市	13	-22	-31	-35	-43	-59	3	-10	-11	-9	-25	-24	-28	-30	11	19	36	26	-39	-32	-31	-23	-12	-19
一线城市	-4	-17	-28	-29	-40	-60	6	6	6	-8	-29	-30	-9	-11	69	108	72	11	-31	-29	-30	-12	13	-12
二线城市	-10	-22	-32	-37	-44	-59	2	-13	-14	-4	-19	-16	-27	-33	11	10	41	43	-38	-29	-26	-21	-15	-18
三线及以下	1	-29	-23	-40	-46	-60	0	-21	-31	-46	-56	-58	-59	-39	-39	-18	-21	-18	-60	-55	-51	-45	-33	-37
北京	25	-20	-32	-41	-41	-55	88	36	0	-25	-22	-24	22	-8	34	21	40	68	-29	-27	-35	11	5	-14
上海	-5	-19	-26	-23	-28	-69	-27	9	-30	4	-32	-32	-18	-1	361	1231	104	-2	-23	-20	8	-28	30	0
广州	55	-3	-26	-27	-46	-49	10	-1	211	4	-16	-32	-16	-34	4	124	80	4	-45	-50	-74	-15	-12	-11
深圳	-8	-34	-28	-21	-59	-60	-8	-40	0	-15	-54	-30	-12	19	28	-19	62	-6	-46	-2	-35	6	31	-43
杭州	44	15	-34	-47	-23	-69	-19	31	3	5	-1	21	-11	-11	17	34	48	45	-48	-42	-40	-11	-19	-16
南京	-47	-78	-50	-42	-72	-76	-50	3	-23	17	-28	-33	-34	-31	-5	6	47	-28	-59	-44	-13	-33	-16	36
青岛	-4	-58	-42	-22	-46	-60	56	-4	-23	-11	-22	-5	-30	-56	1	6	64	87	-42	-1	-9	-11	41	-9
苏州	-9	-23	-35	-49	-32	-60	-12	-38	-18	-34	-68	-26	-38	-70	4	25	2	0	-49	0	-26	5	41	-13
福州	267	-24	-83	118	206	-85	-32	29	-11	36	-25	-63	-82	-32	110	-89	-79	-56	-59	-76	-69	-82	-77	-81
厦门	-22	-11	-33	-42	-19	-13	-28	70	33	6	115	57	1	-2	56	14	-16	-49						
无锡	-49	44	-43	-59	-47	-68	-24	-10	-54	-18	-2	-31	8	-51	-56	79	41	35	-39	-26	-3	-37	-40	-57
济南	-47	-16	7	-21	-7	-67	31	-21	-27	-30	32	-30	-36	-29	-10	-4	38	82	-21	-36	-25	10	-25	-30
温州	21	-3	22	-21	-32	9	-48	-12	16	-8	-69	28	-43	-30	9	51	117	75	116	-8	-70	-51	88	-36
宁波	-26	-13	-13	-54	-58	-75	39	-13	-32	-56	-57	-60	-57	-23	35	31	31	20	-33	22	-25	-38	-20	-29
扬州	12	-9	-12	-3	-51	-56	33	-48	-55	-41	-39	-38	-50	27	42	23	47	52	-34	12	31	-5	13	47969
金华	-22	67	-54	58	-12		2	106	61	135	69	-41	0	-14	-57	83								
泰州	-69	19	-51	364	-41	1459		-64	32	96	386	3059	8562	-37	-21	-93	58	-93						
绍兴	-92	-91	-69	-40	-83	-87	32	-47	-15	-45	-91	-69	23	-11	-76	-79	-64	-71	-91	-84	-88	-82	-10	0
南宁	-36	-4	-56	-64	-48	-67	-49	59	10	-4	-63	-23	0	-37	3	-33	53	51	-3	17	-55	-30	12	-38
东莞	-11	0	-56	-44	-53	-60	117	-16	-39	-19	-11	-55	416											
惠州	26	-17	5	21	-45	-82	-6	-19	-22	-23	-63	-24	-24	-16	-3	63	178	239	-17	-15	74	20	22	52
佛山	39	5	-3	-24	-53	-65	36	-34	-31	-23	-7	-10	-25	-35	-22	10	16	79	-65	-24	-20	-23	-14	-3
武汉	59	22	-51	-38	-57	-69	15	-17	-6	55	-18	-25	-45	-48	29	-15	41	95	-41	-29	-57	-36	-39	-9
成都	-26	-30	-25	-41	-39	-52	11	-22	-7	17	66	-12	-14	14	23	26	9	12	-45	-53	-8	-19	-68	-28
大连	46	2058		383	27	137	49	-55	-35	16	-42	34	-98											
赣州		-35		126	-3	-38	149	150		8	-14	-2	231	17	31	-37	-56	6	-66	-82		-33	-32	-45
芜湖	5	-21	-20	1	-54	-42	-22	59	21	14	-12	-45	-44	-33	-26	-10	-48	-25	-52	-45	-49	-58	-58	-56
舟山	-44	26	-35	-44	-57	-60	117	-59	-47	-64	-55	-71	-65	-25	-40	-35	9	61	-76	-36	15	42	41	7
龙岩				-17	-64	-66	219	-31	-54	-45	-62	-35	-74	18	-19	-1	181	71	-61	44	14	8	-1	-76
柳州	57	41	-26	-23	-55	-51	5	-47	-51	-61	-70	-71	-79	-71	-31	-21	4	-5	-66	-16	-48	-44	-29	-31
江门	-9	-16	-32	-35	-44	-66	47	-38	27	-18	54	10	-28	-35	16	2	45	110	-28	49	24	102	53	35
池州	-17	-31	-29	-79	-46	-57	-17	40	127	-34	-38	-7	-7	-22	10	231	49	71	-53	-73	3	12	10	-39
宿州	-32	24	-81	-88	9	-50	-55	-39	133	-15	-40	18	34	-42	30	10	-20	-4	-40	33	-91	-69	-72	-60
韶关	-26	-59	-8	-40	-31	-58	-54	-53	-24	-34	-58	-38	-2	42	-38	-57	-29	24	-17	181	-37	-43	-28	-10
云浮	-40	-76	66	80	-90	-48	6																	
荆门	-83	140	-43	-13	-27	-58	106	40	-62	-69	-6	-8	106	-94	62	113	-34	430	-87	-25	-25	74	42	1260
宝鸡	-32	-17	-2	1	3	-44	21	4880	485	-4	-16	-40	-36	-48	-24	-14	52	-24	-58	-99	-87	-42	-44	-26

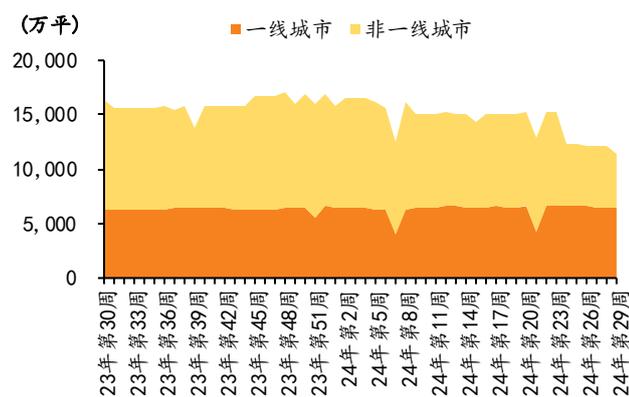
热力图使用高频商品房成交面积计算, 单位为: %

资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.1.2. 新房推盘去化

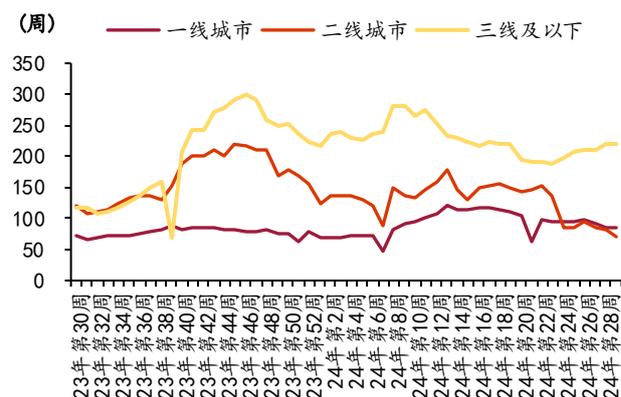
推盘去化方面, 截至 7 月 19 日, 17 城商品房可售面积为 11369 万平。全国平均去化时长为 84 周, 一线、二线、三线城市去化时间分别为 86、71、219 周, 一线、二线、三线及以下去化加速。

图 6：17 城商品房可售面积



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：分能级城市推盘去化移动 12 周



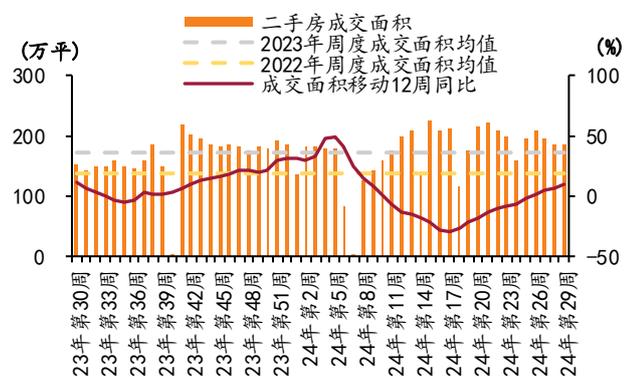
推盘去化计算口径：本周可售面积/本周及本周以前 11 周商品房成交面积均值，即本周可售面积/移动平均 12 周的商品房成交面积

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 二手房市场

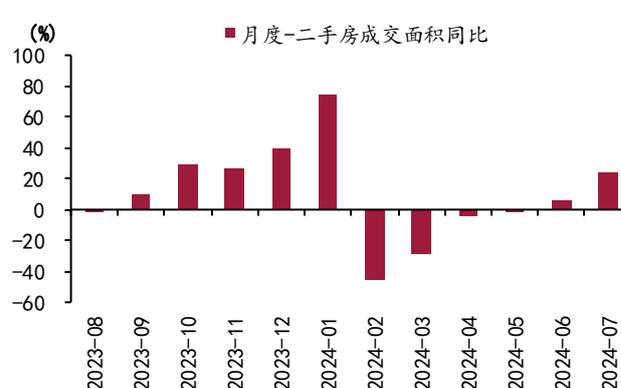
7 月 13 日-7 月 19 日，17 城二手房成交面积为 184 万平，移动 12 周同比增速为+10.43%，增速较上期提升 4.01pct；月度同比+23.57%，相较上月改善 17.62pct。分能级看，一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为 47、129、8 万平，移动 12 周同比增速分别为+27.19%、+1.44%、+342.17%，增速较上期分别变化+7.14pct、+3.13pct、+2.47pct，与历史相比，一线、二线、三线及以下增幅扩大。

图 8：17 城二手房成交面积



资料来源：Wind，天风证券研究所

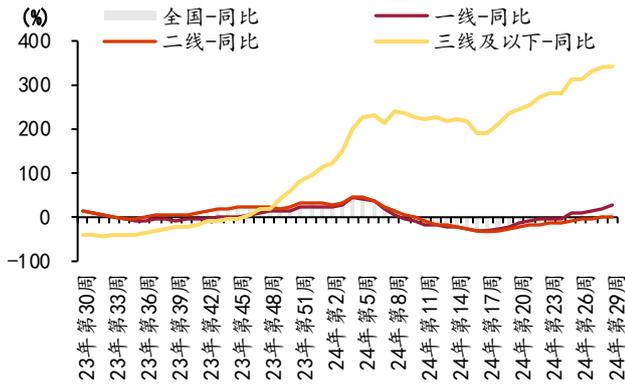
图 9：17 城二手房成交面积-月度同比



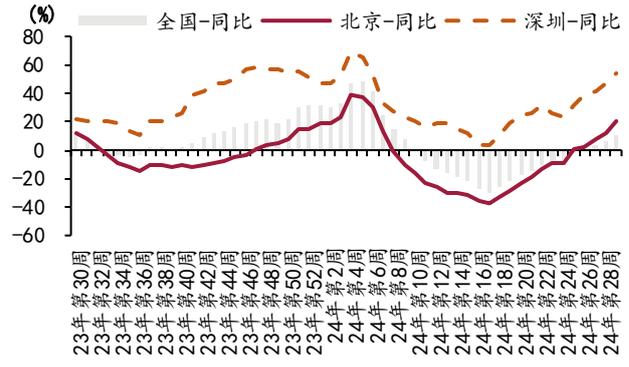
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：分能级二手房成交面积-移动 12 周同比

图 11：一线 2 城二手房成交面积-移动 12 周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：二手房成交面积热力图

	24/07	24/06	24/05	24/04	24/03	24/02	24/01	23/12	23/11	23/10	23/09	23/08	23/07	23/06	23/05	23/04	23/03	23/02	23/01	22/12	22/11	22/10	22/09	22/08
全部城市	24	6	-2	-5	-29	-46	75	39	27	30	10	-1	-10	6	51	49	79	113	-20	-14	18	46	18	13
一线城市	69	18	9	2	-29	-52	60	39	25	5	3	-13	-12	19	44	8	42	91	-29	-34	-7	27	9	-12
二线城市	8	-1	-9	-11	-32	-47	72	34	27	38	13	4	-7	4	55	65	95	123	-18	-5	29	61	26	28
北京	59	16	0	-7	-35	-57	48	42	16	-5	-2	-20	-14	12	48	0	28	81	-29	-38	-10	20	11	-14
深圳	109	25	44	39	5	-24	118	30	64	64	46	25	-6	47	28	61	237	166	-24	-10	6	103	-4	3
大连	110	1448			238	-47	31	28	-3	18	88	8	31	-90			-62	117						
杭州	110	118	11	-1	-19	-69	241	33	95	138	50	34	-34	-45	61	101	97	215	-66	5	48	42	6	6
南京		-70	-20	-14	-35	-40	14	39	21	29	-2	-13	-15	7	57	89	122	89	14	-28	-1	-2	-20	16
青岛	43	29	11	16	-25	-54	109	38	36	32	14	-5	-15	-21	38	51	159	127	-23	-7	10	86	13	3
苏州	24	-2	1	-11	-35	-30	61	45	-5	10	-40	-22	-26	-10	82	133	46	164	-28	-6	4	30	69	19
厦门	6	17	-16	-24	-41	-48	78	-1	-5	-22	-6	-18	-43	-18	-22	-47	14	25	-43	11	-27	-18	39	9
无锡																						105	10	14
扬州	43	15	-43	-9	-11	-54	51	-39	-15	77	44	57	-25	14	164	132	307	320	35	155	135	124	239	
金华	-38	-27	-60	-13	-79	-73	167	0	-29	30	45	21	-29	-7	24	15	102	41	-84	-57	5	-39	-68	-61
南宁	79	42	-3	15	-14	-32	52	29	16	41	14	48	75	3	72	79	135	185	3	6	29	47	38	7
东莞	2	-18	-39	-39	-47	-58	57	19	15	-9	-21	4	195	1349	59	56	295	266	31	39	32	131	8	-19
佛山	-7	-12	-10	-21	-29	-40	83	52	30	51	-19	21	6	17	48	60	78	73	-14	-15	22	6	47	-15
成都	19	3	-9	-11	-30	-49	80	36	43	54	111	12	-2	10	72	98	99	146	-2	9	128	425	140	298
江门	46	-11	-4	-6	-41	-45	44	70	50	22	43	2	12	19	38	18	61	109	-1	-26	-4	-30	-22	-28

热力图使用高频二手房成交面积计算，单位为：%

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.3. 土地市场

7月8日-7月14日，全国土地成交建筑面积为1772万平，滚动12周同比增速为-28.39%，较前期上升1.64pct；分能级看，一线、二线、三线城市本周土地成交建筑面积分别为83、450、1239万平，滚动12周同比增速分别为-32.54%、-26.60%、-29.00%，增速较上期分别提升-2.61pct、+1.96pct、+1.83pct，与历史相比，一线成交建面降幅扩大，二线、三线降幅收窄。

全国土地成交金额达到258亿元，滚动12周同比增速为-54.17%，较前期下降3.59pct。其中，一线、二线、三线城市分别为97、83、78亿元，滚动12周同比增速分别为-66.49%、-51.62%、-47.33%。

全国土地成交平均溢价率为5.03%，滚动12周同比增速为-2.85pct。分能级看，一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为7.9%、3.56%、3.16%，滚动12周同比增速分别为-4.6pct、-2.39pct、-1.16pct。

图 13：土地成交建筑面积

图 14：土地成交建筑面积-移动12周同比

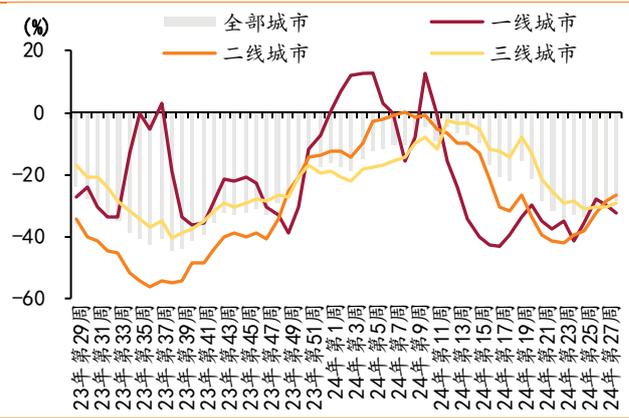
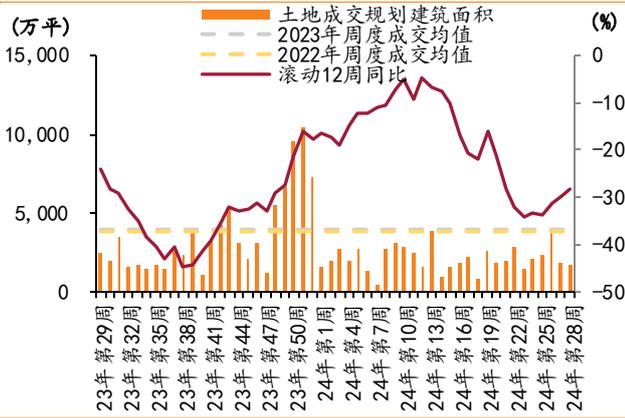


图 15: 土地成交总价

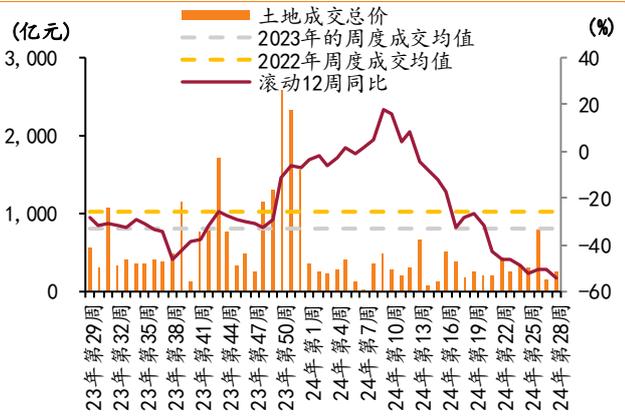


图 16: 土地成交总价-移动 12 周同比

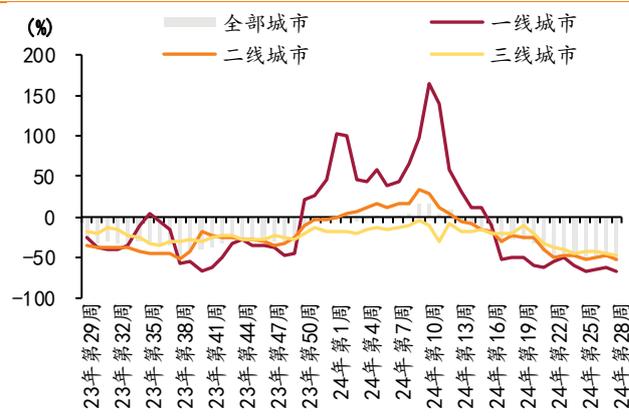
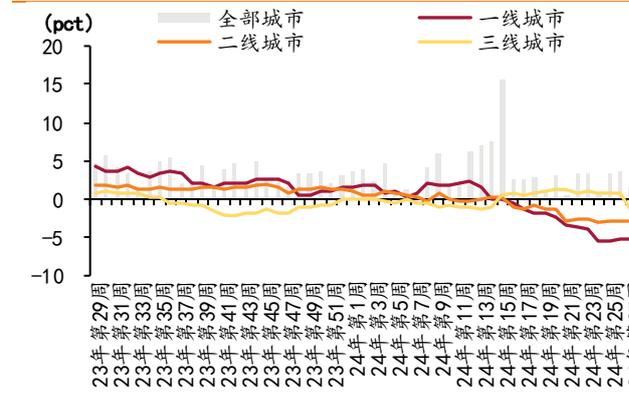


图 17: 土地成交溢价率



图 18: 土地成交溢价率-移动 12 周同比

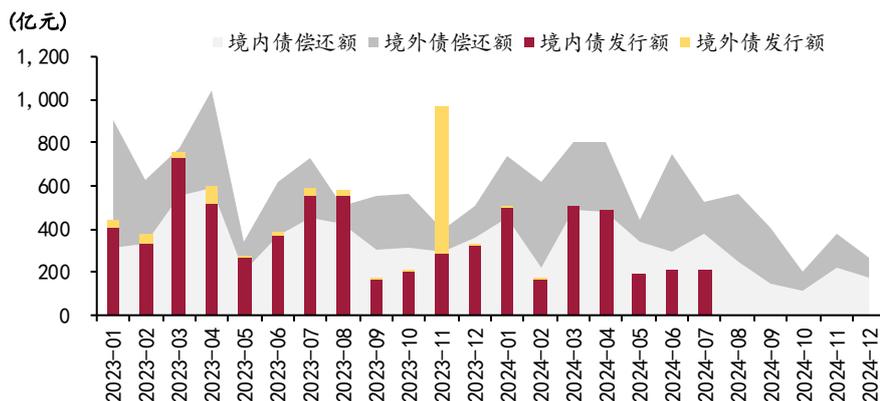


3. 本周融资动态

2024 年 7 月 13 日-2024 年 7 月 19 日，房企共发行境内债券 10 只（其中 10 只为国企发行），境内债发行金额合计 77.9 亿元（部分债券未公开披露发行金额或数据缺失）。

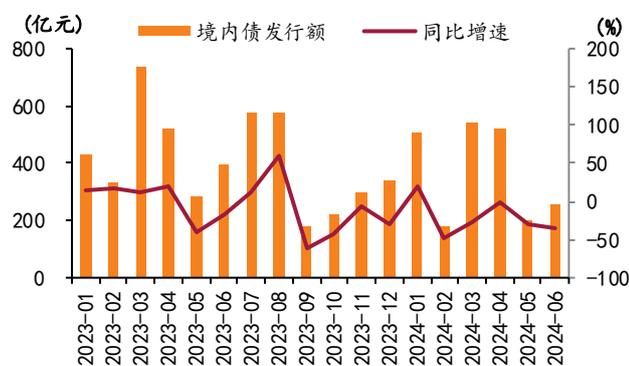
2024 年 7 月（数据截至 2024 年 7 月 19 日），地产债境内、境外债券发行额分别为 214.28 亿元、0 亿元，当月偿还额分别为 380.56 亿元、142.57 亿元，本月境内、境外债券净融资额分别为 -166.28 亿元、-142.57 亿元。

图 19：房地产业债券融资及到期归还情况



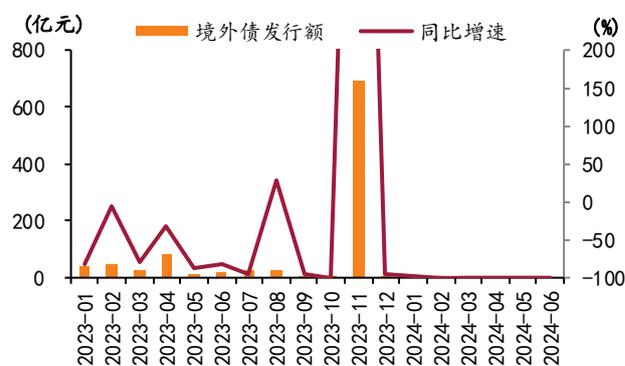
资料来源：Wind, Bloomberg, 天风证券研究所

图 20：地产开发企业境内债发行额及其同比



资料来源：Wind, 天风证券研究所

图 21：房地产业境外债发行额及其同比



资料来源：Bloomberg, 天风证券研究所

表 3：本周新发境内债

债券简称	发行人	公司属性	发行总额(亿元)	票面利率	上市日	到期日	主体评级	募资用途
24 首开 MTN005B	首开股份	地方国企	-	-	2024-07-23	2029-07-22	AAA	发行人本期中期票据发行规模为 20.00 亿元,所募集资金用于偿还发行人到期债务融资工具的本金及利息。
24 首开 MTN005A	首开股份	地方国企	10	-	2024-07-23	2029-07-22	AAA	发行人本期中期票据发行规模为 20.00 亿元,所募集资金用于偿还发行人到期债务融资工具的本金及利息。
24 中交地产 MTN002	中交地产	中央国企	7	2.84	2024-07-22	2027-07-19	AA+	本期发行 10.00 亿元中期票据募集资金中 0.614 亿元用于偿还发行人债务融资工具本息
24 保置 04	保利置业	中央国企	-	2.83	-	2031-07-22	AAA	本期发行公司债券的募集资金扣除发行费用后拟全部用于偿还有息债务。
24 保置 03	保利置业	中央国企	-	2.45	-	2029-07-22	AAA	本期发行公司债券的募集资金扣除发行费用后拟全部用于偿还有息债务。

24 宁安 02	安居集团	地方国企	28	2.28	-	2029-07-19	AAA	本期债券的募集资金在扣除发行费用后,拟全部用于偿还到期的公司债券本金。	
24 张江高科 SCP001	张江高科	地方国企	10	1.88		2024-07-17	2025-04-11	AAA	本期债务融资工具发行金额 10 亿元,全部用于偿还发行人 2024 年 7 月 19 日到期的债务融资工具[23 张江高科 SCP002]
24 南京高科 MTN002	南京高科	地方国企	7.5	2.2		2024-07-18	2026-07-17	AA+	本期中期票据发行金额 7.50 亿元,全部用于偿还债务融资工具[24 南京高科 SCP001]
24 电建地产 MTN002	电建地产	中央国企	5.4	2.68		2024-07-16	2029-07-15	AAA	公司本次中期票据注册规模 50.00 亿元,本期发行 5.40 亿元,拟全部用于偿还发行人债务融资工具本息[24 电建地产 SCP001]
24 张江 02	张江高科	地方国企	10	2.32		2024-07-19	2029-07-16	AAA	本期债券募集资金扣除发行费用后,拟全部用于偿还/置换回售兑付的公司债券本金。

资料来源: Wind, 天风证券研究所

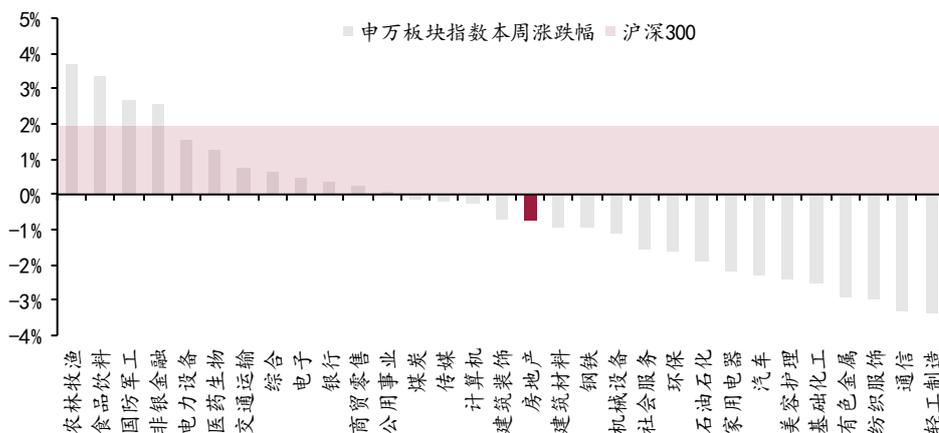
4. 行业与个股情况

4.1. 行业涨跌与估值情况

4.1.1. A 股市场

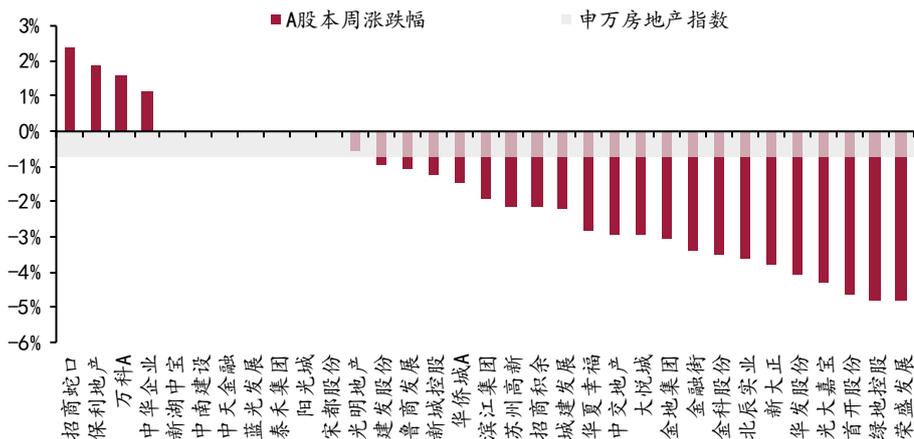
本周申万房地产指数-0.72%,较上周下跌 1.83pct,涨幅排名 17/31,跑输沪深 300 指数 2.64pct。A 股涨幅前三个股分别为中润资源+18.37%、铁岭新城+6.81%、大港股份+5.71%;跌幅前三个股分别为珠江股份-9.83%、三湘印象-8.31%、中洲控股-7.71%。

图 22: 申万板块本周涨跌幅排名



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 23: A 股重点个股本周涨跌幅



资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 4: A 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	中润资源	+18.37%	1	珠江股份	-9.83%
2	铁岭新城	+6.81%	2	三湘印象	-8.31%
3	大港股份	+5.71%	3	中洲控股	-7.71%
4	万业企业	+5.35%	4	万通发展	-7.43%
5	张江高科	+5.16%	5	空港股份	-6.95%

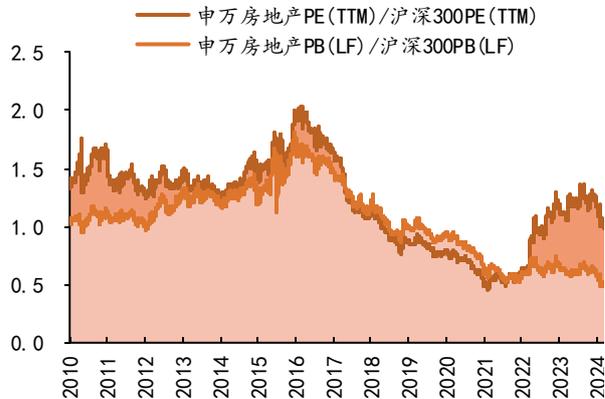
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 24: 申万房地产 PE (TTM) 和 PB (LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 25: 申万房地产相对沪深 300 的 PE (TTM) 和 PB (LF)

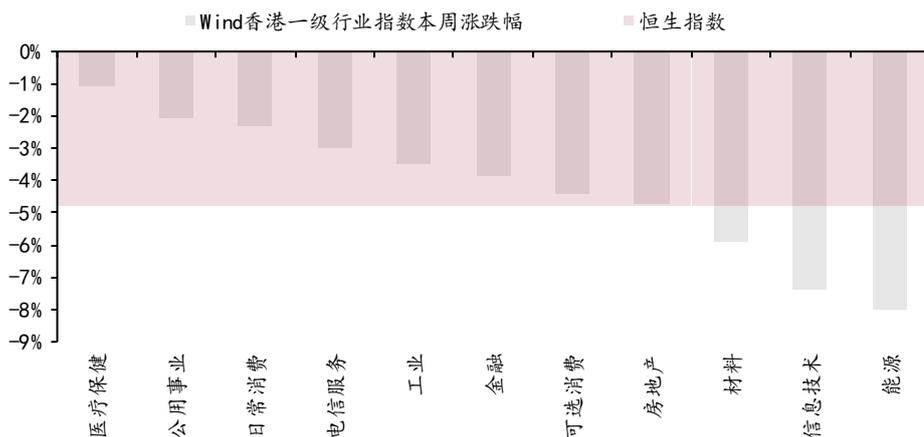


资料来源: Wind, 天风证券研究所

4.1.2. H 股市场

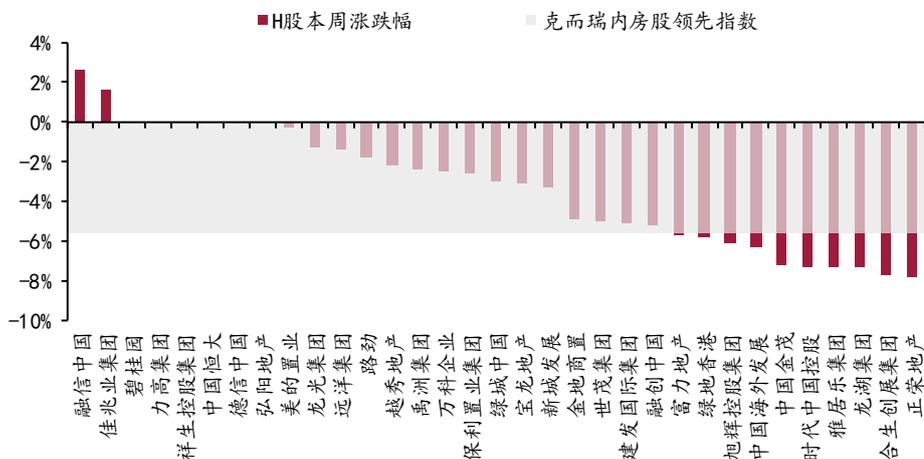
本周 Wind 香港房地产指数-4.70%，较上周下降 8.40pct，涨幅排序 8/11，领先恒生指数 0.09pct；克而瑞内房股领先指数为-5.58%，较上周下跌 7.97pct。H 股涨幅前三个股分别为融信中国+2.63%、佳兆业集团+1.60%、弘阳地产+0.00%；跌幅前三个股分别为建业地产-15.25%、港龙中国地产-13.89%、中骏集团控股-12.08%。

图 26: Wind 香港一级行业指数本周涨跌幅排名



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 27: H 股重点个股本周涨跌幅



资料来源: Wind, 天风证券研究所

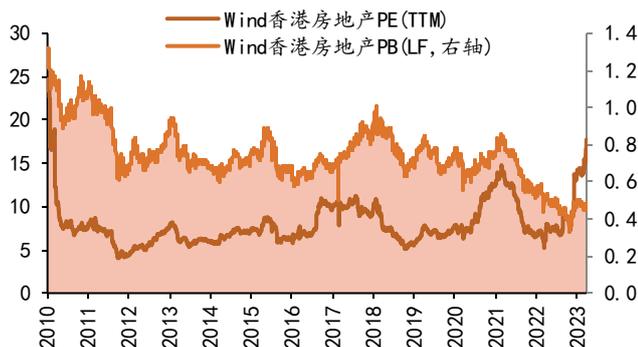
表 5: H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	融信中国	+2.63%	1	建业地产	-15.25%
2	佳兆业集团	+1.60%	2	港龙中国地产	-13.89%
3	弘阳地产	+0.00%	3	中骏集团控股	-12.08%
4	美的置业	-0.30%	4	中梁控股	-9.37%
5	龙光集团	-1.32%	5	中国奥园	-8.86%

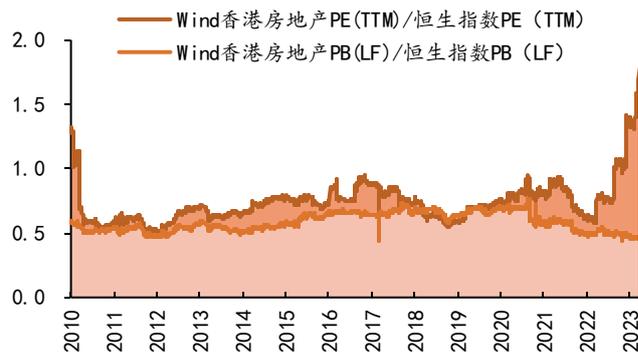
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 28: Wind 香港房地产 PE(TTM)和 PB(LF)

图 29: Wind 香港房地产相对恒生指数的 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源：Wind，天风证券研究所



资料来源：Wind，天风证券研究所

5. 重要公告概览

表 6：重要公告一览

公司	公告日期	内容摘要
万科 A	2024-07-19	7月19日，万科再获交通银行、中国银行提供合计37.9亿元贷款。7月18日，公司全资子公司深圳九州房地产开发有限公司和重庆溪畔置业有限公司分别以持有的土地抵押给银行，为公司在银行融资事项提供相应的担保。公司向银行分别融资金额合计人民币147.28亿元，期限均为4年。
龙湖集团	2024-07-17	公司完成“19龙湖04”债券的回售，金额达14.93亿元。该住房租赁专项公司债券发行规模15亿，2024年已兑付87亿境内公开债券。年内剩余到期债券30亿，包括8月到期20亿和12月到期10亿。
华夏幸福	2024-07-18	公司已于近日和廊坊市属国有独资企业廊坊控股签署《战略合作协议》，双方拟在廊坊市域内开展全方位深入合作，结成战略合作伙伴关系，巩固和扩大双方在各自领域中的优势，协议有效期1年。
富力地产	2024-07-18	公司超5000万元商票逾期，正在与相关方积极沟通。
正荣地产	2024-07-16	公司重组支持协议的最后截止日期进一步延长至7月28日下午。
滨江集团	2024-07-16	公司副总裁李渊先生因工作调动原因，于2024年7月16日申请辞去公司副总裁职务。李渊先生辞任后将不再担任公司任何职务。
	2024-07-17	公司与关联方滨江服务签署停车位框架协议，转让金额不超过1.5亿元。
建发股份	2024-07-16	公司成功发行15亿可续期公司债券，其中品种一发行金额6亿元，票面利率为2.38%，认购倍数为3.45倍；品种二发行金额9亿元，票面利率为2.75%，认购倍数为1.79倍。
越秀地产	2024-07-15	公司完成2024年第一期公司债发行，规模15亿元，品种一发行规模为5亿元，票面利率为2.25%，认购倍数为6.36倍；品种二发行规模为10亿元，票面利率为2.75%，认购倍数为1.29倍。
	2024-07-18	公司全资附属公司获7亿港元贷款，期限364天。
新湖中宝	2024-07-17	衢州智宝及其关联方已实际控制公司董事会，衢州智宝成为本公司控股股东，衢州智宝的执行事务合伙人的穿透股东衢州工业集团成为本公司实际控制人。
陆家嘴	2024-07-19	公司高管及其他核心团队增持19.36万股公司股份。
天地源	2024-07-19	公司向西安高科物业转让三家物业公司全部股权，交易价格3.71亿。
合肥城建	2024-07-15	上半年净利润同比预降90.38%—93.59%。

2024-07-17 公司聘任田峰担任公司董事会秘书、胡远航担任公司证券事务代表。

资料来源：Wind，天风证券研究所

6. 风险提示

- 1) 行业信用风险蔓延，影响整个地产行业的再融资、销售和竣工预期；
- 2) 行业销售下行超预期，带动行业开发投资、新开工、拿地、施工等指标快速下行；
- 3) 因城施策力度不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com